

Н. Ю. Еришова

К ПРОБЛЕМЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДИАГНОСТИКИ БАНКРОТСТВА И ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА ПРЕДПРИЯТИЯ

У даній статті розглядається актуальна для сучасного економічного стану економіки України проблема, зв'язана з економічною діагностикою банкрутства підприємств. Приведено порівняльний аналіз існуючих закордонних методик оцінки ймовірності фінансової кризи і банкрутства й адаптовані до умов української дійсності моделі оцінки фінансової кризи.

In the given article the problem, bound with an estimation of a possibility of bankruptcy of the enterprises is considered actual for a modern economic state of economy of Ukraine. Are indicated comparative analysis of the existing foreign method of applications of an estimation of probability of financial crisis both bankruptcy and adapted to conditions of the Ukrainian actuality of the pattern of an estimation of financial crisis.

Внешняя рыночная среда, в которой функционируют разнообразные по форме хозяйствования организации, постоянно меняется, повышается ее неопределенность, появляются неучтенные факторы риска. Управление на современном этапе должно приспосабливаться к условиям рыночной саморегуляции. Любую ситуацию, в которой предприятие не успевает подготовиться к изменениям, можно считать кризисной. Поэтому особое значение в современных условиях приобретает антикризисное управление предприятием, поскольку одна из основных целей антикризисного управления состоит в том, чтобы минимизировать количество непредвиденных кризисных ситуаций путем выбора соответствующих форм, методов и средств управления, которые позволяют получать определенные гарантии от вероятных ошибок и просчетов. Особое значение в антикризисном управлении принимает функция диагностики кризисного положения предприятия, которая предполагает анализ финансового состояния предприятия.

Существует большое число количественных подходов, которые могут быть использованы как методики предварительной диагностики и анализа возможностей банкротства и финансового кризиса: анализ финансовых коэффициентов [3], анализ на основе матричных моделей [6], методика, определенная законодательством Украины [2] и др. Все перечисленные методики позволяют оценить вероятность финансового кризиса, но не дают возможность предварительного прогнозирования возможности кризисного состояния, вследствие несовершенства отечественных методик и невозможности использования зарубежных аналогов в условиях украинской действительности. Поэтому, с целью формирования комплексной оценки степени финансовой устойчивости предприятия необходимо оценить

характеристики финансового кризиса и определить критерии, по которым будет осуществляться сравнение.

Многие зарубежные аналитики искали такую характеристику, которая лучше всего отражала бы финансовую деятельность предприятия, но уже сейчас признано, что одной такой характеристики явно мало. А. Винакор и Р. Смит показали, что наиболее надежным признаком банкротства предприятия является снижение коэффициента автономии. Р. Дж. Фитцпатрик пришел к выводу, что лучшим показателем банкротства является понижение отношения прибыли к собственным оборотным средствам и отношения собственных оборотных средств к сумме задолженности. Практика показала несовершенство этих подходов и потребовала проведения более сложного анализа для получения интегральной оценки финансового состояния предприятия. В качестве критерия этой оценки выступает вероятность наступления банкротства. Этой цели удовлетворяют некоторые факторные модели, разработанные в США: Z-счет Альтмана, шкала Бивера, модели Лиса, Таффлера, Тишоу. Все эти модели дают лишь приближенную градацию степени угрозы наступления банкротства, однако, их результаты довольно полно характеризуют финансовое состояние предприятия с помощью определенных показателей [5].

Среди качественных методик уделяется наибольшее внимание моделям Альтмана. Первая - двухфакторная – отличается простотой и возможностью ее использования в условиях ограниченного объема информации о предприятии, что как раз и имеет место на Украине. Суть данной методики состоит в отслеживании ключевых финансовых показателей предприятия с учетом их весовых значений, определенных эмпирическим путем. В общем виде модель имеет вид:

$$Z = -0.3877 - 1.0736 * K_{лик} + 0,0579 * K_{з.с.}, \quad (1.1)$$

где $K_{лик}$ - коэффициент текущей ликвидности;

$K_{з.с.}$ - отношение заемных средств к активам.

Если $Z < 0$ - вероятность того, что предприятие останется платежеспособным; если $Z > 0$ - вероятность банкротства. Про весовые значения коэффициентов и постоянную величину, фигурирующую в данной модели, известно лишь то, что они найдены эмпирическим путем. По этой причине справедливы, по нашему мнению, для США и не соответствуют современной специфике экономической ситуации и организации бизнеса на Украине, в том числе отличающейся системе бухгалтерского учета, налогового законодательства и т. д.

Вторая – пятифакторная модель (или Z - счет), разработанная на основе исследования более чем 30 американских предприятий, которые обанкротились.

$$Z - \text{счет} = 1,2 * K_1 + 1,4 * K_2 + 3,3 * K_3 + 0,6 * K_4 + K_5 \quad (1.2)$$

где K_1 – доля оборотного капитала в активах предприятия; K_2 – доля

нераспределенной прибыли в активах предприятия; K3 – показатель отношения прибыли от реализации к активам предприятия; K4 – показатель отношения рыночной стоимости акций к кредиторской задолженности; K5 – показатель отношения объема продаж к активам.

Оценка вероятности банкротства предприятия представлена в таблице 1.1

Таблица 1.1

Оценка вероятности банкротства предприятия

Значение Z - счета	Вероятность наступления банкротства
$Z < 1.8$	Очень высокая
$1.8 < Z < 2.7$	Высокая
$2.7 < Z < 2.9$	Возможная
$Z > 2.9$	Очень

Отсутствие на Украине статистических материалов по организациям – банкротам не позволяет скорректировать методику исчисления весовых коэффициентов и пороговых значений с учетом украинских экономических условий. Кроме того, в настоящий момент отсутствует информация о рыночной стоимости акций большинства предприятий, да и в условиях неразвитости вторичного рынка украинских ценных бумаг у большинства предприятий показатель K4 теряет свой смысл. Возможно, данный критерий можно рассматривать лишь для больших предприятий, чьи акции котируются на бирже.

Другим подходом к оценке возможности банкротства является использование системы формализованных и неформализованных критериев. В рамках этого метода предлагаются тестовые оценки угрозы наступления банкротства. Примером этого является «А – счет» Дж. Аргенти [4]. Аргенти выяснил, что в процессе банкротства предприятия проходят три стадии: недостатки, ошибки, симптомы. Каждому фактору этих стадий присваивается определенное количество баллов и рассчитывается обобщенный показатель «А-счет». Если сума баллов >25, компания может обанкротиться в течении последних 5 лет. Чем больше «А-счет», тем скорее это может случиться. С расчетом этого показателя впервые была предпринята попытка упорядочивания и систематизации показателей, по которым описаны в так называемых списках обанкротившиеся компании на Западе. Таким образом, исследователю остается только сравнить признаки уже обанкротившихся компаний с аналогичным признаками исследуемой. Несомненным достоинством приведенного качественного метода являются его системный и комплексный подходы к прогнозированию кризисных явлений. Недостатки в том, что данная модель чрезвычайно сложна в плане практики принятия решения в условиях многокритериальной задачи, имеет место субъективность принимаемого прогнозного решения, не учитывается размер предприятия,

специфика выпускаемой продукции, отраслевая структура и принадлежность.

Российскими учеными предлагается адаптация двухфакторной модели путем большего охвата финансовых показателей и определения соответствующих весовых показателей

Трехфакторная экономико-статистическая модель определения вероятности банкротства предприятий массового обслуживания, которая имеет следующий вид:

$$C = K_{тл} + 3,33 * K_a + 5,71 * K_{рсс}, \quad (1.3)$$

где $K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности; K_a – коэффициент автономии; $K_{рсс}$ – коэффициент рентабельности оборотных средств.

Для применения данной модели на машиностроительных предприятиях, необходимо сопоставить уровни соответствующих показателей предприятий машиностроения и массового обслуживания, в результате чего была получена модель:

$$C = K_{тл} + 1,33 * K_a + 2,28 * K_{рсс}, \quad (1.4)$$

Новые методики диагностики возможного банкротства для отечественных предприятий и, следовательно, лишенные по замыслу их авторов многих недостатков иностранных моделей разработаны Иркутской Государственной Экономической академией [1]. Четырехфакторная модель прогноза риска банкротства имеет вид:

$$R = 8,38 * K_1 + K_2 + 0,054 * K_3 + 0,64 * K_4, \quad (1.5)$$

где K_1 – отношение оборотного капитала к сумме активов; K_2 – отношение чистой прибыли к собственному капиталу; K_3 – отношение выручки от реализации к сумме активов; K_4 – отношение чистой прибыли к интегральным затратам.

Таким образом анализ существующих методик экономической диагностики финансового кризиса на предприятии можно представить в виде таблицы 1.2

Таблица 1.2

Сравнительный анализ моделей экономической диагностики финансового кризиса на предприятии

Модель	Достоинства	Недостатки
Двухфакторная модель Альтмана	Позволяет оценить уровень кризисного состояния и угрозу банкротства не требуя расчета большого числа показателей	Отсутствует база расчета весовых значений коэффициентов, не обеспечивает высокую точность оценки, отсутствует шкала градации кризиса
Пятифакторная модель Альтмана	Позволяет оценить платежеспособность и диагностировать угрозу банкротства, поддается автоматизации	Отсутствует база расчета весовых значений коэффициентов, построена без учета украинских экономических условий, применяется для больших предприятий

«А-счет» Аргенти	Упорядочение и систематизация показателей, системный и комплексный подход к прогнозированию кризисных ситуаций	Не учитывает размер предприятия, специфику выпускаемой продукции, отраслевую принадлежность, имеет место субъективность принимаемого решения
Трехфакторная модель	Более широкий охват финансовых показателей, определение соответствующих весовых показателей	Полная ориентация на финансовые показатели, отсутствие вариации весовых значений в зависимости от отрасли предприятия
R-модель	Подробно описаны основные этапы расчетов, присутствует динамика показателя	Не учитывает степень ликвидности предприятия, результат часто не коррелируется с результатами по другим методикам

Проведенный анализ моделей оценки финансового состояния выявил, что недостатками большинства методик, основанных на использовании формализованных и неформализованных показателей являются отсутствие интегрального критерия, на основе которого можно судить об уровне кризиса на предприятии и необходимость сбора дополнительной достоверной информации. Метод Z- счета в меньшей степени подвержен недостаткам, но следует учитывать, что он был рассчитан на основе исследования зарубежных предприятий, а потому, в условиях украинской действительности наблюдается неточность результатов при использовании описанных методик, что требует адаптации указанных методов и введение коэффициента дифференциации для разных отраслей народного хозяйства. Очевидно, что все существующие модели дают лишь приблизительную градацию степени угрозы наступления банкротства, однако, ни количественного значения вероятности банкротства, ни ошибки неправильной диагностики они не представляют.

Таким образом, анализ современных методик подтверждает необходимость создания модели оценки банкротства и финансового кризиса для отечественных предприятий, учитывающей не только финансовые показатели исследуемого предприятия, но и степень его ликвидности, принадлежность к отрасли, кроме того, модель должна учитывать состояние показателей не только на момент анализа, а изменения показателей во времени.

Российскими учеными была предпринята попытка корректировки существующих методик экономической диагностики кризиса с учетом специфики отраслей. Авторы предлагают деление всех предприятий по классам кредитоспособности. Расчет класса кредитоспособности связан с классификацией оборотных активов по степени их ликвидности.

По нашему мнению, особенности формирования оборотных средств на

Украине не позволяют прямо использовать критериальные уровни коэффициентов платежеспособности (ликвидности и финансовой устойчивости), применяемых в мировой практике. Поэтому, создание критериальной шкалы уровней может опираться лишь на средние величины соответствующих коэффициентов, рассчитанные на основе фактических данных однородных предприятий (одной отрасли). Следовательно, распределение предприятий по классам кредитоспособности может происходить на следующих основаниях:

- к первому классу кредитоспособности относят предприятия, имеющие хорошее финансовое состояние (финансовые показатели выше среднеотраслевых, с минимальным риском невозврата кредита);
- ко второму – предприятия с удовлетворительным финансовым состоянием (с показателями на уровне среднеотраслевых, с нормальным риском невозврата кредита);
- к третьему – предприятия с неудовлетворительным финансовым состоянием, имеющие показатели на уровне ниже среднеотраслевых, с повышенным риском непогашения кредита.

Поскольку, с одной стороны, для предприятий разных отраслей применяются различные показатели ликвидности, а с другой, специфика отраслей предполагает использование для каждой из них своих критериальных уровней даже по одинаковым показателям, существует необходимость расчета критериальных значений показателей отдельно для каждой из таких отраслей, как: промышленность (машиностроение), торговля (оптовая и розничная), строительство и проектные организации, наука.

В случае диверсификации производства предприятие должно быть отнесено к той группе, деятельность в которой занимает наибольший удельный вес.

Создание критериальной шкалы уровней позволит адаптировать методики, используемые в мировой практике к условиям украинской действительности, что даст возможность прогнозировать банкротство на ранних стадиях его возникновения, и, следовательно, позволит своевременно обеспечить принятие таких управленческих решений, которые будут способствовать снижению влияния негативных процессов на состояние предприятия.

Список литературы 1. Грушенко В. И., Фомиченкова Л. В. Кризисное состояние предприятия: поиск причин и способов его преодоления // Менеджмент в России и зарубежом. – 1998. - №1. **2.** Закон України «Про банкрутство» // Відомості ВР. – 1992. - №32. **3.** Ковалев А. И., Привалов В. П. Методика проведения работ по финансовому оздоровлению предприятий // Управление изменениями. – 2000. - №2. **4.** Терещенко О. О. Финансовая санация и банкротство предприятий: Уч. Пособие. – СПб.: Издательство СПбУЭиФ., 1994. **5.** Холт Роберт Н. Основы финансового менеджмента. Пер. с англ. – М.: Дело ЛТД., 1995. **6.** Хохотомлянський А. Л. Комплексна оцінка фінансового стану підприємства. // Бухучет и аудит - 1995. - №4.